

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Tinjauan Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan oleh (Naryoto, 2013) mengenai Pengaruh *Return On Equity* (ROE), *Current Ratio* (CR), *Debt To Equity Ratio* (DER), *Total Assets Turn Over* (TATO) dan *Earning Per Share* (EPS) Terhadap Return Saham. Hasil penelitian ini adalah *return on equity* (ROE) , *debt to equity ratio* (DER), *total asset turn over* (TATO) tidak ada pengaruh signifikan terhadap *return saham* sebaliknya *earning per share* (EPS) dan *current ratio* (CR) berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Sarsiti (2015) tentang Analisis Pengaruh EVA dan MVA Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. jenis data yang digunakan penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif, sedangkan berdasarkan bentuk penelitiannya, penelitian ini merupakan asosiasi karena menganalisa pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Metode pengumpulan data ini menggunakan kuisioner dan data yang digunakan adalah data primer hasil jawaban kuisioner. Hasil dari penelitian ini menyimpulkan bahwa EVA dan MVA tidak mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap return saham

(Oktiar, 2016) meneliti tentang Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), tingkat suku bunga, dan inflasi terhadap return saham perusahaan subsektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil dari penelitian ini adalah secara simultan *Debt to Equity*

Ratio (DER), *Return On Equity* (ROE), tingkat suku bunga, dan inflasi berpengaruh terhadap return saham perusahaan subsektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan secara parsial *Debt to Equity Ratio* (DER), tingkat suku bunga, dan inflasi berpengaruh negatif dan signifikan, *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap return saham perusahaan subsektor *property* dan *real estate*.

B. Tinjauan Teori

1. Kinerja Keuangan

Kinerja perusahaan dapat dikatakan sebagai suatu usaha formal yang dilaksanakan perusahaan untuk mengevaluasi efisien dan efektivitas dari aktivitas perusahaan yang telah dilaksanakan pada periode waktu tertentu. Pengertian kinerja keuangan adalah “penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu organisasi atau perusahaan dalam menghasilkan laba”. Pengukuran kinerja didefinisikan sebagai “*performing measurement*“, yaitu kualifikasi dan efisiensi serta efektifitas perusahaan dalam pengoperasian bisnis selama periode akuntansi. Dapat disimpulkan bahwa pengertian kinerja adalah suatu usaha formal yang dilaksanakan perusahaan untuk mengevaluasi efisien dan efektivitas dari aktivitas perusahaan yang telah dilaksanakan pada periode waktu tertentu (Hanafi, 2007:69).

Penilaian kinerja adalah penentuan efektivitas operasional, organisasi, dan karyawan berdasarkan sasaran, standar dan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya secara periodik. Ada dua macam kinerja,

yakni kinerja operasional dan kinerja keuangan. Kinerja operasional lebih ditekankan pada kepentingan internal perusahaan seperti kinerja cabang atau divisi yang diukur dengan kecepatan dan kedisiplinan. Sedangkan kinerja keuangan lebih kepada evaluasi laporan keuangan perusahaan pada waktu dan jangka tertentu.

Dalam mengetahui kinerja keuangan perusahaan maka secara umum perlu dilakukan analisis terhadap laporan keuangan, yang menurut Brigham dan Houston (2007:78) mencakup (1) pembandingan kinerja perusahaan dengan perusahaan lain dalam industri yang sama dan (2) evaluasi kecenderungan posisi keuangan perusahaan sepanjang waktu. Laporan keuangan perusahaan melaporkan baik posisi perusahaan pada suatu waktu tertentu maupun operasinya selama beberapa periode yang lalu.

Dari pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan adalah usaha formal yang telah dilakukan oleh perusahaan yang dapat mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba, sehingga dapat melihat prospek, pertumbuhan, dan potensi perkembangan baik perusahaan dengan mengandalkan sumber daya yang ada. Suatu perusahaan dapat dikatakan berhasil apabila telah mencapai standar dan tujuan yang telah ditetapkan.

2. Pengukuran Kinerja

Pengukuran kinerja digunakan perusahaan untuk melakukan perbaikan di atas kegiatan operasionalnya agar dapat bersaing dengan perusahaan lain. Analisis kinerja keuangan merupakan proses pengkajian secara kritis terhadap review data, menghitung, mengukur, menginterpretasi,

dan memberi solusi terhadap keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu. Kinerja keuangan dapat dinilai dengan beberapa alat analisis. Berdasarkan tekniknya, analisis keuangan dapat dibedakan menjadi 8 (delapan) macam, menurut Jumingan (2006:242) yaitu:

- a. Analisis Perbandingan Laporan Keuangan, merupakan teknik analisis dengan cara membandingkan laporan keuangan dua periode atau lebih dengan menunjukkan perubahan, baik dalam jumlah (absolut) maupun dalam persentase (relatif).
- b. Analisis Tren (*tendensi* posisi), merupakan teknik analisis untuk mengetahui tendensi keadaan keuangan apakah menunjukkan kenaikan atau penurunan.
- c. Analisis Persentase per-Komponen (*common size*), merupakan Teknik analisis untuk mengetahui persentase investasi pada masing-masing aktiva terhadap keseluruhan atau total aktiva maupun utang.
- d. Analisis Sumber dan Penggunaan Modal Kerja, merupakan Teknik analisis untuk mengetahui besarnya sumber dan penggunaan modal kerja melalui dua periode waktu yang dibandingkan.
- e. Analisis Sumber dan Penggunaan Kas, merupakan teknik analisis untuk mengetahui kondisi kas disertai sebab terjadinya perubahan kas pada suatu periode waktu tertentu.
- f. Analisis Rasio Keuangan, merupakan teknik analisis keuangan untuk mengetahui hubungan di antara pos tertentu dalam neraca maupun laporan laba rugi baik secara individu maupun secara simultan.

- g. Analisis Perubahan Laba Kotor, merupakan teknik analisis untuk mengetahui posisi laba dan sebab-sebab terjadinya perubahan laba.
- h. Analisis *Break Even*, merupakan teknik analisis untuk mengetahui tingkat penjualan yang harus dicapai agar perusahaan tidak mengalami kerugian.

3. Return Saham

Saham adalah surat berharga yang menunjukkan kepemilikan perusahaan sehingga pemegang saham memiliki hak klaim atas dividen atau distribusi lain yang dilakukan perusahaan kepada pemegang sahamnya, termasuk hak klaim atas aset perusahaan, dengan prioritas setelah hak klaim pemegang surat berharga lain dipenuhi jika terjadi likuiditas. Sekuritas (saham) merupakan secarik kertas yang menunjukkan hak pemodal (yaitu pihak yang memiliki kertas tersebut) untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal tersebut menjalankan haknya (Husnan 2002:303), sedangkan menurut Tandelilin (2001:18), saham merupakan surat bukti bahwa kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham.

Kesimpulannya saham adalah surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT), dimana saham tersebut menyatakan bahwa pemilik saham tersebut adalah juga pemilik sebagian dari perusahaan tersebut. Para investor termotivasi untuk melakukan investasi salah satunya adalah dengan membeli saham perusahaan dengan harapan untuk mendapatkan kembalian investasi yang sesuai dengan apa yang telah diinvestasikannya.

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi atau tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Tanpa keuntungan yang diperoleh dari suatu investasi yang dilakukannya, tentunya investor tidak mau melakukan investasi yang tidak ada hasilnya. Setiap investasi, baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama yaitu memperoleh keuntungan yang disebut *return*, baik secara langsung maupun tidak langsung. *Return* saham dapat dibedakan menjadi dua yaitu *return* saham sesungguhnya (*realized return*) dan *return* yang diharapkan atau *return ekspektasi*.

Return sesungguhnya merupakan *return* yang sudah terjadi yang dihitung dari selisih harga sekarang relatif terhadap harga sebelumnya. *Return* ekspektasi adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa yang akan datang. *Return* tersebut memiliki dua komponen yaitu *current income* dan *capital gain*. Bentuk dari *current income* berupa keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periodik berupa *dividen* sebagai hasil kinerja *fundamental* perusahaan. *Capital gain* berupa keuntungan yang diterima karena selisih antara harga jual dan harga beli saham. Besarnya *capital gain* suatu saham akan positif, bilamana harga jual dari saham yang dimiliki lebih tinggi dari harga belinya.

Menurut Hartono (2010:109) saham dibedakan menjadi dua: (1) *return realisasi* merupakan *return* yang telah terjadi, (2) *return ekspektasi* merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa yang akan datang. Berdasarkan pengertian *return*, bahwa *return* suatu

saham adalah sama hasil yang diperoleh dari investasi dengan cara menghitung selisih harga saham periode berjalan dengan periode sebelumnya dengan mengabaikan deviden.

4. Faktor – faktor yang mempengaruhi *return* saham

Menurut Iskandar (2003:87), ada beberapa faktor yang mempengaruhi return saham atau tingkat pengembalian, antara lain:

a. Faktor Internal

- 1) Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk dan laporan penjualan.
- 2) Pengumuman pendanaan (*financing announcements*), seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas atau hutang.
- 3) Pengumuman badan direksi manajemen (*management-board of director announcements*) seperti perubahan dan pergantian direktur manajemen, dan struktur organisasi.
- 4) Pengumuman pengambilalihan diversifikasi, seperti laporan merger, investasi ekuitas, laporan take over oleh pengakuisisian dan diakuisisi, laporan divestasi dan lainnya.
- 5) Pengumuman investasi (*investment announcements*), seperti melakukan ekspansi pabrik, pengembangan riset dan penutupan usaha lainnya.
- 6) Pengumuman ketenagakerjaan (*labour announcements*), seperti negoisasi baru, kontrak baru, pemogokan dan lainnya.

7) Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal, *Earnings Per Share* (EPS) dan *Dividend Per Share* (DPS), *Price Earnings Ratio* (PER), *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Price to Book Value* (PBV), maupun *Economic Value Added* (EVA), dan *Market Value Added* (MPV) yang nilainya tidak tercantum dalam laporan keuangan dan lain-lain.

b. Faktor Eksternal

- 1) Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan deposito, kurs valuta asing, inflasi serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.
- 2) Pengumuman hukum (*legal announcements*), seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.
- 3) Pengumuman industri sekuritas (*securities announcements*), seperti laporan pertemuan tahunan, insider trading, volume atau harga saham perdagangan, pembatasan atau penundaan trading.
- 4) Gejolak politik luar negeri dan fluktuasi nilai tukar juga merupakan faktor yang berpengaruh signifikan pada terjadinya pergerakan harga saham di bursa efek suatu negara.
- 5) Berbagai isu baik dalam negeri dan luar negeri.

Menurut Samsul (2006: 335) terdapat banyak faktor yang mempengaruhi *return* saham baik yang bersifat makro maupun mikro

ekonomi. Faktor makro ada yang bersifat ekonomi maupun non ekonomi. Faktor ekonomi makro terinci dalam beberapa variabel ekonomi misalnya inflasi, suku bunga, kurs valuta asing, tingkat pertumbuhan ekonomi, harga bahan bakar minyak di pasar internasional, dan indeks saham regional. Faktor makro non ekonomi mencakup peristiwa politik domestik, peristiwa sosial, peristiwa hukum, dan peristiwa politik internasional.

5. Profitabilitas (ROA)

Profitabilitas merupakan salah satu pengukuran bagi kinerja suatu perusahaan. Profitabilitas suatu perusahaan menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu pada tingkat penjualan, asset dan modal saham tertentu. Profitabilitas terdiri dari beberapa rasio, salah satunya adalah *return on assets*. *Return on Assets* (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas. Dalam analisis laporan keuangan, rasio ini paling sering dilihat, karena dapat menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. ROA mampu mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada masa lampau untuk kemudian diproyeksikan di masa yang akan datang.

Assets atau aktiva yang dimaksud adalah keseluruhan harta perusahaan, yang diperoleh dari modal sendiri maupun dari modal asing yang telah diubah perusahaan menjadi aktiva-aktiva perusahaan yang digunakan untuk kelangsungan hidup perusahaan. Rasio laba bersih terhadap total aktiva mengukur pengembalian atas total aktiva (ROA) setelah bunga dan pajak. Return On Assets (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam memperoleh keuntungan (laba) secara keseluruhan (Sawir 2005:18).

Dari uraian di atas dapat disimpulkan bahwa ROA dalam penelitian ini adalah mengukur perbandingan antara laba bersih setelah dikurangi beban bunga dan pajak (*Earning After Taxes* / EAT) yang dihasilkan dari kegiatan pokok perusahaan dengan total aktiva (assets) yang dimiliki perusahaan untuk melakukan aktivitas perusahaan secara keseluruhan dan dinyatakan dalam persentase. Menurut Sawir (2005:18), Secara matematis ROA dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Net income}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

Semakin besar ROA suatu perusahaan, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan dan semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan asset.

6. Aktivitas (TATO)

Rasio ini melihat pada beberapa aset kemudian menentukan berapa tingkat aktivitas aktiva – aktiva tersebut pada tingkat kegiatan tertentu. Aktivitas yang rendah pada tingkat penjualan tertentu akan mengakibatkan semakin besarnya dana kelebihan yang tertanam pada aktiva – aktiva tersebut. Dana kelebihan tersebut akan lebih baik bila ditanamkan pada aktiva lain yang lebih produktif (Hanafi 2003:78). Rasio Perputaran Total Aktiva (*Total Assets Turnover*) menunjukkan efektivitas penggunaan seluruh harta perusahaan dalam rangka menghasilkan penjualan atau menggambarkan berapa rupiah penjualan bersih (*Net Sales*) yang dapat dihasilkan oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam bentuk harta perusahaan. Meskipun perputarannya lambat, ini menunjukkan bahwa aktiva yang dimiliki terlalu besar dibandingkan dengan kemampuan untuk menjual.

Menurut Djarwanto (2004: 203), rasio *Total Asset Turnover* bertujuan untuk mengukur pendayagunaan aktiva usaha (*Operating Asset*) yakni apakah misalnya terjadi kecederungan kelebihan investasi dalam aktiva dalam kaitannya dengan volume penjualan yang dicapai. Pada umumnya semakin tinggi perputaran aktiva, semakin efisien penggunaan aktiva tersebut. Perhitungan *Total Assets Turnover* dapat dilakukan dengan rumus sebagai berikut :

$$Total Asset Turnover = \frac{Net Sales}{Total Asset}$$

Total Aktiva (*Total Assets Turnover*) merupakan rasio aktivitas yang digunakan untuk mengukur sampai seberapa besar efektivitas perusahaan dalam menggunakan sumber dayanya yang berupa asset. Semakin tinggi efisien penggunaan asset maka semakin cepat pengembalian dana dalam bentuk kas.

7. Leverage

Rasio leverage atau solvabilitas dalam penelitian ini diukur dalam skala rasio yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, ditunjukkan oleh seberapa bagian dari modal sendiri atau ekuitas yang digunakan untuk membayar utang. DER merupakan perbandingan antara total utang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitas, dan menjelaskan adanya pengaruh DER sebagai berikut:

- a. Semakin tinggi DER menunjukkan komposisi total utang (jangka pendek dan jangka panjang) semakin besar dibanding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan

terhadap pihak luar (kreditur). Meningkatnya beban terhadap kreditur menunjukkan sumber modal perusahaan sangat tergantung dengan pihak luar, sehingga mengurangi minat investor dalam menanamkan dananya dalam perusahaan. Menurunnya minat investor berdampak pada penurunan harga saham perusahaan, sehingga total *return* semakin menurun.

Sawir (2001:11) mengemukakan *debt ratio* atau rasio utang memperlihatkan proporsi antara kewajiban yang dimiliki dan seluruh kekayaan yang dimiliki. Berdasarkan uraian di atas dapat disimpulkan *debt ratio* adalah perbandingan antara total utang terhadap total aktiva. Prospek pengembalian yang tinggi sangat diinginkan oleh investor, tetapi mereka enggan menghadapi resiko. Total debt merupakan total *liabilities* (baik utang jangka pendek maupun jangka panjang), sedangkan total *shareholder's equity* merupakan total modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Rasio ini menunjukkan komposisi atau struktur modal dari total pinjaman (utang) terhadap total modal yang dimiliki perusahaan.

Secara matematis Debt to Equity Ratio (DER) dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Total utang merupakan total kewajiban baik utang jangka pendek maupun utang jangka panjang, sedangkan total ekuitas, total modal sendiri yang dimiliki perusahaan.

8. Pasar

Rasio ini digunakan untuk mengukur harga pasar relatif terhadap nilai buku. Sudut pandang rasio ini lebih banyak berdasar pada sudut investor atau calon investor, meskipun pihak manajemen juga berkepentingan terhadap rasio ini (Hanafi 2003:85). *Earning Per Share* (EPS) sebagai salah satu rasio yang biasa digunakan dalam prospektus, bahan penyajian, dan laporan tahunan kepada pemegang saham yang merupakan laba bersih dikurangi dividen laba tersedia bagi pemegang saham biasa) dibagi dengan rata-rata tertimbang dari saham biasa yang beredar akan menghasilkan laba per saham.

Earning Per Share (EPS) merupakan jumlah pendapatan yang diperoleh dalam satu periode untuk tiap lembar saham yang beredar. Alat ukur yang paling sering digunakan adalah *Earning Per Share* (EPS) Angka yang ditunjukkan dari EPS inilah yang sering dipublikasikan mengenai performance perusahaan yang menjual sahamnya ke masyarakat luas (*go public*) karena investor maupun calon investor berpandangan bahwa EPS mengandung informasi yang penting untuk melakukan prediksi mengenai besarnya dividen per saham dan tingkat harga saham dikemudian hari.

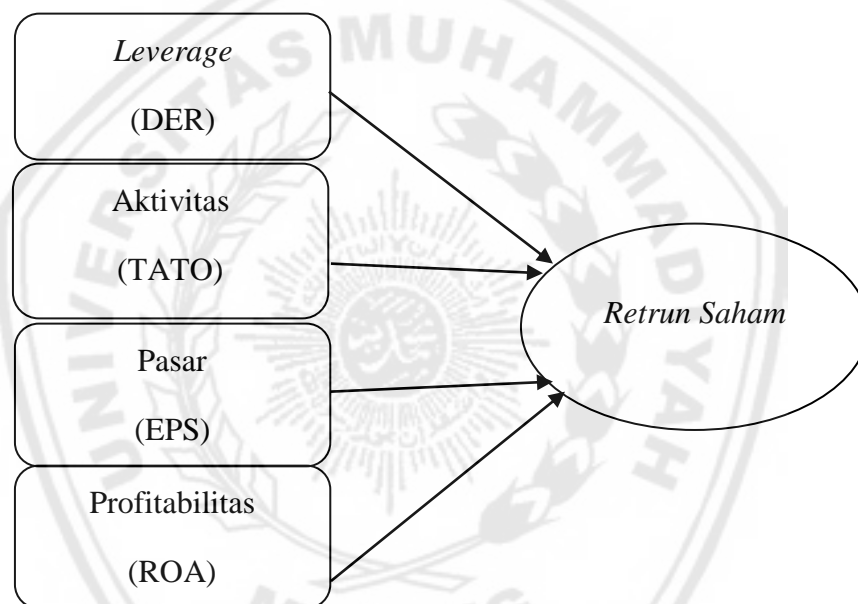
$$EPS = \frac{\text{Laba setelah pajak} - \text{Dividen saham preferen}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

C. Kerangka Pemikiran

Kerangka berpikir merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah penting. Beberapa faktor fundamental yang mempengaruhi return saham

diantaranya adalah kinerja keuangan perusahaan. Alat yang digunakan untuk menganalisis pengaruh return saham adalah rasio keuangan meliputi DER, TATO, EPS dan ROA.

Untuk mengetahui pengaruh tersebut digunakan metode teknik analisis regresi linier berganda. Selain itu juga dilakukan pengujian persyaratan analisis uji asumsi klasik yakni, normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas. Setelah melakukan langkah-langkah tersebut dilakukan uji signifikansi model, yakni dengan melakukan uji F, dan uji t.



Gambar 2.1. Kerangka Pemikiran

D. Hipotesis dan Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap Return Saham

Meningkatkan ROA berarti disisi lain juga meningkatkan pendapatan bersih perusahaan yang berarti nilai penjualan juga akan meningkat. Perusahaan yang nilai penjualannya meningkat, akan mendorong terjadinya peningkatan laba yang menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dalam kondisi baik. Kondisi seperti ini akan mudah untuk menarik investor, karena

para investor lebih suka berinvestasi pada perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi. Kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktiva yang digunakan akan berdampak pada para pemegang saham perusahaan.

Rasio ini penting bagi pihak manajemen untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva perusahaan, semakin besar ROA, berarti semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan dan para pemegang saham akan memperoleh keuntungan dari dividen yang diterima (Sudana 2011:22). Semakin meningkatnya dividen yang diterima oleh para pemegang saham akan menjadi daya tarik tersendiri untuk tetap menanamkan sahamnya dan para calon investor untuk menanamkan sahamnya ke dalam perusahaan tersebut.

Pengaruh Leverage (DER) terhadap Return Saham

Semakin besar nilai DER menandakan bahwa struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang relatif terhadap ekuitas. Semakin besar rasio menunjukkan semakin besar porsi penggunaan utang dalam membiayai investasi pada aktiva, yang berarti pula resiko keuangan perusahaan meningkat (Sudana 2011:20). Debt to Equity Ratio (DER) akan mempengaruhi kinerja perusahaan dan menyebabkan apresiasi harga saham.

Tingkat Debt to Equity Ratio (DER) yang tinggi menunjukkan komposisi total hutang (hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang) semakin besar apabila dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga ini akan berdampak pada semakin besar pula beban perusahaan terhadap pihak eksternal (para kreditur). DER yang terlalu tinggi mempunyai dampak buruk

terhadap kinerja perusahaan, karena tingkat hutang yang semakin tinggi menandakan beban bunga perusahaan akan semakin besar dan mengurangi keuntungan. Sehingga semakin tinggi hutang (DER) cenderung menurunkan return saham.

Pengaruh Aktivitas (TATO) terhadap Return Saham.

Total asset turnover adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas penggunaan seluruh aktiva dalam menghasilkan penjualan. Semakin besar berarti semakin efektif pengelolaan seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan (Sudana 2011:22). TATO ini penting bagi para kreditur dan pemilik perusahaan, tetapi akan lebih penting lagi bagi para manajemen perusahaan, karena hal ini akan menunjukkan efisien tidaknya penggunaan seluruh aktiva di dalam perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, menunjukkan bahwa perusahaan telah beroperasi dengan baik sesuai dengan kapasitas investasinya.

Berdasarkan pernyataan diatas, maka dapat diasumsikan dengan adanya operasi perusahaan yang baik, laba yang dihasilkan akan meningkat. Rasio ini sangat penting bagi kreditur, karena dengan rasio ini, kreditur dapat mengukur efektivitas manajemen sehingga dapat membuat keputusan untuk berinvestasi. Kreditur dapat memperkirakan bahwa mereka dapat mencapai margin to safety untuk berinvestasi sehingga diharapkan dapat memperoleh return yang diinginkan.

Pengaruh Pasar (EPS) terhadap Return Saham

Pemegang saham dan calon investor pada umumnya akan tertarik pada Earning Per Share (EPS), karena EPS merupakan salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan. Earning Per Share (EPS) merupakan rasio

perbandingan antara laba bersih sebelum pajak dengan harga per lembarsaham. EPS menunjukkan seberapa besar keuntungan yang diberikan kepada investor dari setiap lembar saham yang dimilikinya (Tandelilin 2011:241). Secara sederhana EPS menggambarkan jumlah uang yang diperoleh untuk setiap lembar saham.

Berdasarkan tingkat keberhasilan perusahaan tersebut, para investor akan memperhatikan pengaruhnya di masa yang akan datang dengan melihat prospek perusahaan yang baik. Pertumbuhan laba per lembar saham perusahaan akan sangat dipertimbangkan oleh para investor dalam membuat keputusan untuk berinvestasi. Apabila harga saham mencerminkan kapitalisasi dari laba yang diharapkan di masa yang akan datang, maka peningkatan laba akan meningkatkan harga saham dan total kapitalisasi pasar.

Hipotesis adalah jawaban sementara terhadap masalah penelitian yang disajikan dalam bentuk pernyataan. Berdasarkan perumusan masalah, landasan teori, penelitian terdahulu dan kerangka pemikiran teoritis yang telah diuraikan di atas maka hipotesis penelitian yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Terdapat pengaruh secara signifikan rasio *leverage*, rasio aktivitas, rasio pasar dan rasio *profitabilitas* terhadap *return* saham baik secara simultan maupun parsial.
2. Variabel bebas rasio *profitabilitas* (ROA) adalah yang paling berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman.